

OPERAÇÕES ESTRUTURADAS

Relatório de Monitoramento

RED - Fundo de Investimento em Direitos Creditórios Multisetorial LP

7 de outubro de 2020

Este relatório baseia-se em informações do período entre outubro de 2008 a julho de 2020. Este relatório não constitui uma recomendação para comprar, manter ou vender instrumentos.

Perfil

FIDC	RED - Fundo de Investimento em Direitos Creditórios Multisetorial LP
Ativos subjacentes	Recebíveis comerciais performados, originados nos segmentos comercial, industrial e de prestação de serviços.
Administradora	Finaxis CTVM S.A.
Originador	Diversas pequenas e médias empresas brasileiras
Custodiantes	Banco Finaxis S.A. e Banco BNP Paribas Brasil S.A.
Gestora	REDASSET Gestão de Recursos Ltda. (Redasset)
Proteção de crédito	Proporcionada tanto pela subordinação das cotas (nível mínimo de 25% para as cotas seniores e de 15% para as cotas mezanino classe "G"), quanto pelo spread excedente resultante da taxa mínima de cessão estabelecida em 170% da Taxa DI Over.

ANALISTA PRINCIPAL

Vinicius Cabrera
São Paulo
55 (11) 3039-9765
vinicius.cabrera
@spglobal.com

CONTATO ANALÍTICO ADICIONAL

Marcus Fernandes
São Paulo
55 (11) 3039-9743
marcus.fernandes
@spglobal.com

Ratings em Outubro de 2020

Instrumento	Rating Atual ⁽ⁱ⁾	Rating Inicial	Valor do Patrimônio Líquido (PL) em 31 de Julho de 2020	Vencimento Final
Cotas Seniores - 11ª Série	brAA+ (sf)	brAA- (sf)	R\$ 84,2 milhões	Março de 2021
Cotas Seniores - 12ª Série*	brAA+ (sf)	brAA+ (sf)	-	48 meses após a emissão
Cotas Subordinadas	Não classificadas	Não classificadas	R\$ 173,6 milhões	Não aplicável

(i) O rating define a capacidade do emissor de efetuar os pagamentos do principal e dos juros referentes à emissão e está sujeito a mudanças a qualquer momento.

*A 12ª Série das Cotas Seniores não havia sido emitida até a publicação deste relatório.

Tabela 1 – Período de Acompanhamento do FIDC

Período de acompanhamento do FIDC	Outubro de 2008 a Julho de 2020
Observações mensais disponíveis	142

Tabela 2 – Desempenho da Carteira de Direitos Creditórios

Indicador	%	Período
Última observação da média móvel de três meses do índice de perda*	0,6%	Abril de 2020
Pico histórico da média móvel de três meses do índice de perda	1,0%	Fevereiro de 2009
Última observação da média móvel de três meses da recompra ajustada**	5,4%	Abril de 2020
Pico histórico da média móvel de três meses da recompra ajustada	5,4%	Abril de 2020
Pico histórico da média móvel de três meses do índice de perda somado à recompra ajustada	6,0%	Abril de 2020
Perda em cenário-base presumida pela S&P Global Ratings**	6,1%	

* O índice de perda é calculado como ponderação entre as observações mensais do índice de atrasos acima de 60 dias e o fluxo de vencimentos.

** O índice de perda em cenário-base atual foi definido sobre o sado vigente da carteira e corresponde a aproximadamente 5,8% se considerado o termo total da transação.

Tabela 3 – Composição da Carteira em 31 de Julho de 2020

Critério	Indicador
Quantidade de grupos econômicos de sacados	11.198
Maior grupo econômico de sacados	1,5% do PL
Cinco maiores grupos econômicos de sacados	4,7% do PL
Quantidade de grupos econômicos de cedentes	321
Maior grupo econômico de cedentes	3,5% do PL
Cinco maiores grupos econômicos de cedentes	12,7% do PL
Investimentos temporários	R\$ 127,6 milhões
Percentual de investimentos temporários sobre o PL sênior	142,9%

Os recebíveis que servem como lastro dessa transação, assim como os recebíveis de outros FIDCs com múltiplos cedentes e sacados, caracterizam-se pela necessidade de serviços intensivos para análise, seleção, acompanhamento e cobrança de recebíveis, uma vez que os devedores são, em grande parte, empresas de pequeno e médio porte, com maior sensibilidade aos ciclos econômicos, que apresentam recorrente desafios associados à liquidez e à estrutura de capital. Dessa forma, consideramos a RedFactor um participante cujo papel pode afetar o desempenho da carteira de direitos creditórios (KTP de desempenho). A análise dos riscos operacionais (riscos de severidade, portabilidade e ruptura), relativos a consultora do RED FIDC Multisetorial LP, mostraram-se consistentes com os ratings das cotas seniores.

Dados Históricos

Os gráficos a seguir demonstram o desempenho histórico do RED FIDC Multisetorial desde outubro de 2008 até julho de 2020.

Entendemos que o índice de perda esteja consistente com nossa expectativa quanto ao desempenho da carteira em caso-base e, conseqüentemente, com a categoria do rating atribuído às cotas seniores e mezanino do FIDC (gráfico 8). Além disso, a conciliação entre o desempenho dos ativos e a arrecadação recebida pela transação mostrou-se consistente. Embora em certos meses os recursos creditados na conta corrente do FIDC tenham sido menores que o saldo devido esperado para o mês em questão, que recentemente foi especialmente afetada pelos impactos da pandemia COVID-19, os valores recebidos condizem com os pagamentos pontuais ocorridos no mesmo mês (gráfico 5).

Gráfico 1 - Evolução do Patrimônio Líquido do FIDC

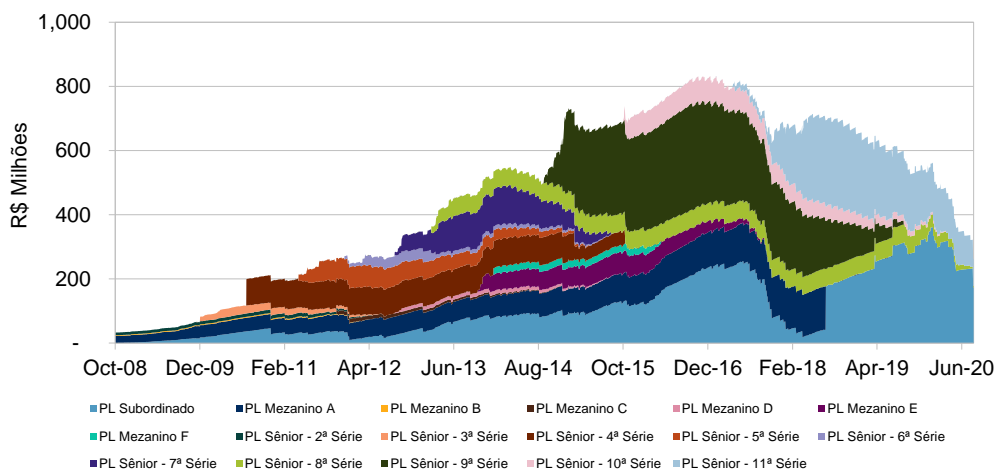


Gráfico 2 - Evolução do Nível de Subordinação do FIDC

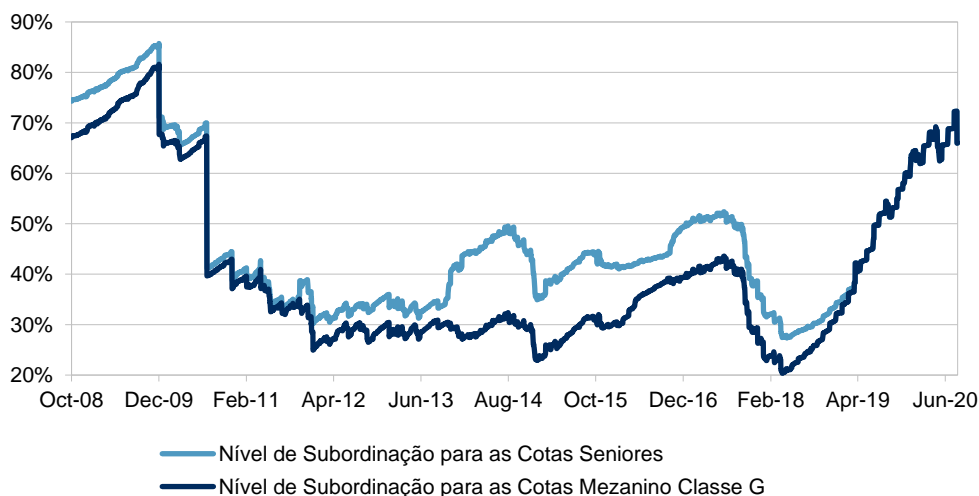
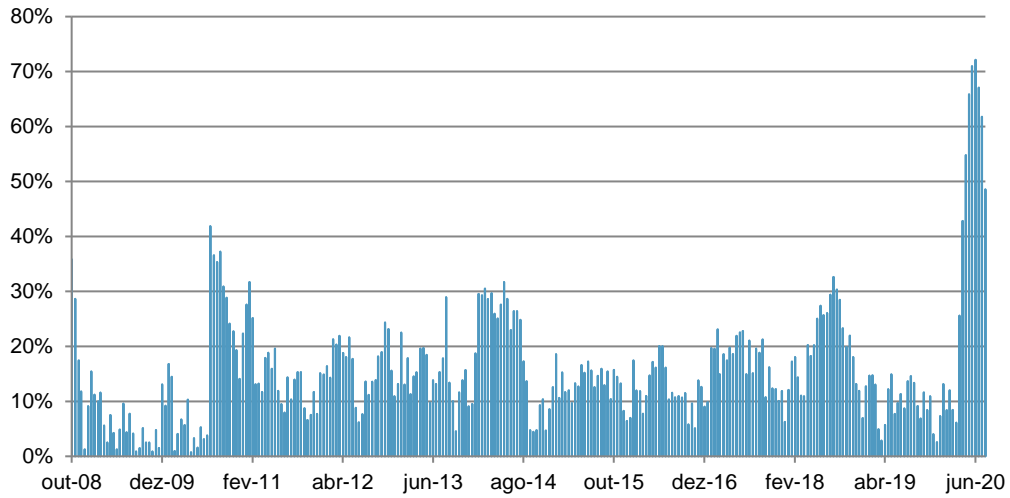
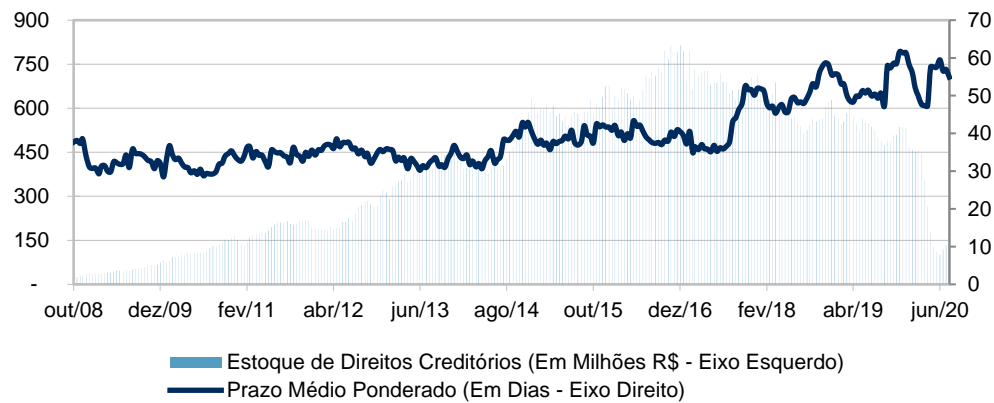


Gráfico 3 – Investimentos em Ativos de Alta Liquidez e Baixo Risco de Crédito como % do Patrimônio Líquido do FIDC



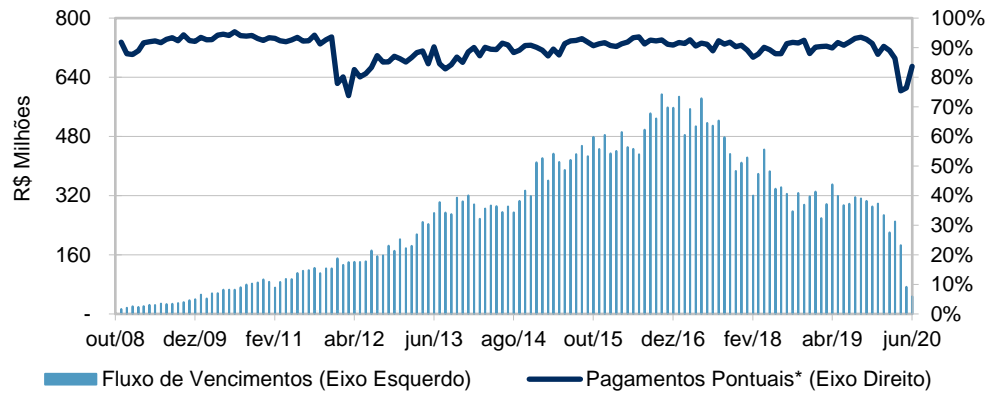
Fonte: Finaxis CTVM S.A.
Elaboração: S&P Global Ratings
Copyright © 2020 por S&P Global Ratings. Todos os direitos reservados.

Gráfico 4 - Estoque de Direitos Creditórios e Prazo Médio Ponderado de Pagamento



Fonte: Finaxis CTVM S.A.
Elaboração: S&P Global Ratings
Copyright © 2020 por S&P Global Ratings. Todos os direitos reservados.

Gráfico 5 - Fluxo de Vencimentos e Percentual de Pagamentos Pontuais



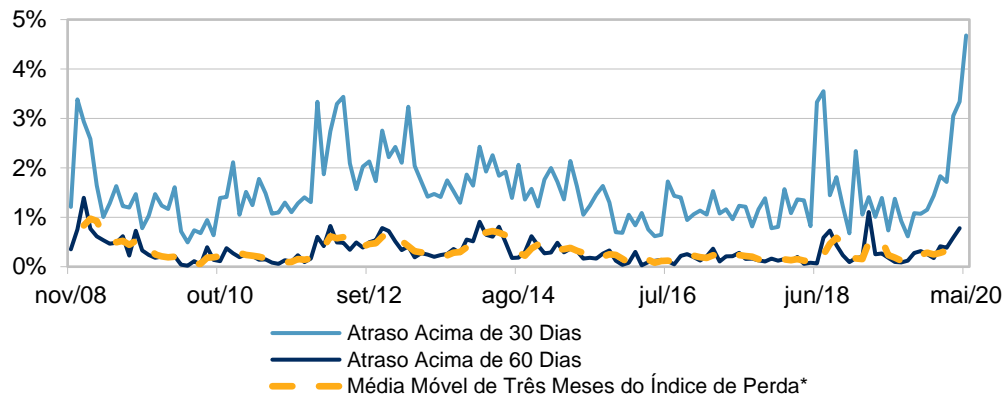
*Pagamentos recebidos com até 5 dias de atraso.

Fonte: Finaxis CTVM S.A.

Elaboração: S&P Global Ratings

Copyright © 2020 por S&P Global Ratings. Todos os direitos reservados.

Gráfico 6 - Desempenho de Direitos Creditórios por Fluxo Esperado de Vencimentos



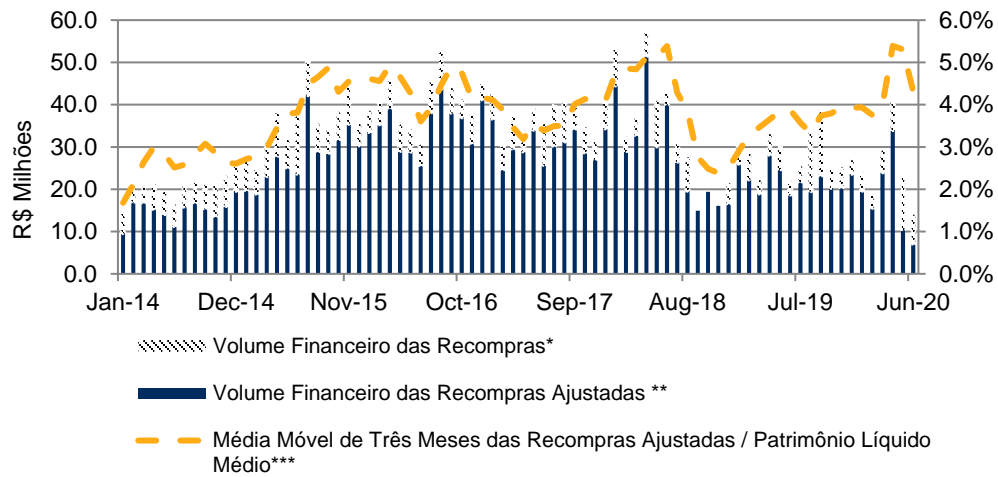
*A estimativa do índice de perda para um dado mês é calculada como o percentual de direitos creditórios pagos com atraso acima de 60 dias ou que ainda estejam abertos há mais de 60 dias.

Fonte: Finaxis CTVM S.A.

Elaboração: S&P Global Ratings

Copyright © 2020 por S&P Global Ratings. Todos os direitos reservados.

Gráfico 7 - Evolução Mensal das Recompras



*O volume financeiro das recompras é calculado pela soma dos títulos recomprados com vencimentos nos meses mencionados no gráfico.

**O volume financeiro das recompras ajustadas é calculado pela soma de títulos recomprados entre 0 e 60 dias com vencimento nos meses mencionados no gráfico.

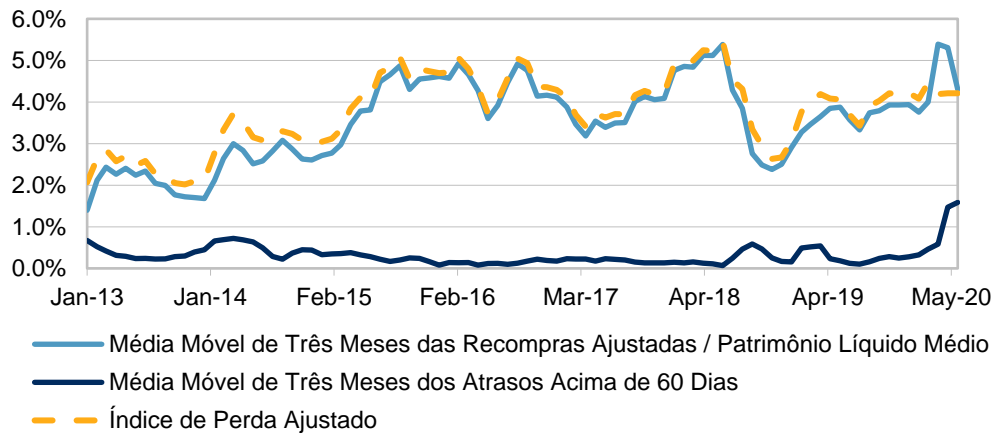
***Patrimônio líquido médio mensal.

Fonte: Finaxis CTVM S.A.

Elaboração: S&P Global Ratings

Copyright © 2020 por S&P Global Ratings. Todos os direitos reservados.

Gráfico 8 - Evolução Mensal do Índice de Perda Ajustado*



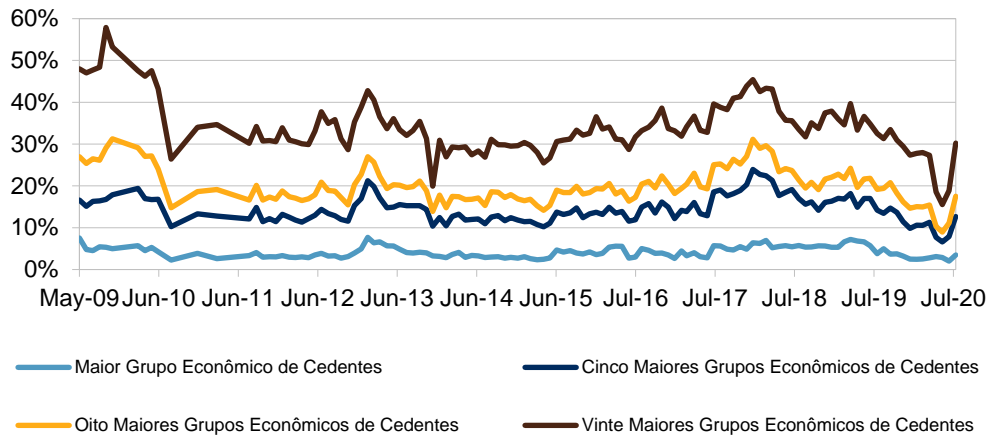
*O índice de perda ajustado é calculado como a soma da média móvel de três meses das recompras ajustadas à média móvel de três meses dos atrasos acima de 60 dias.

Fonte: Finaxis CTVM S.A.

Elaboração: S&P Global Ratings

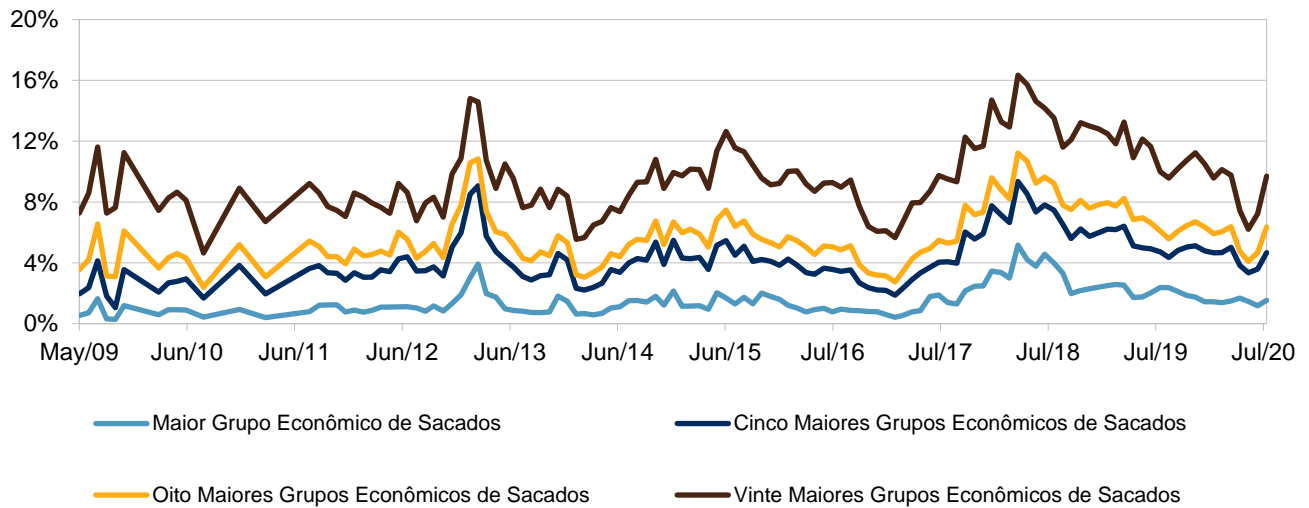
Copyright © 2020 por S&P Global Ratings. Todos os direitos reservados.

Gráfico 9 - Evolução da Concentração do Patrimônio Líquido por Grupo Econômico de Cedentes



Fonte: Finaxis CTVM S.A.
 Elaboração: S&P Global Ratings
 Copyright © 2020 por S&P Global Ratings. Todos os direitos reservados.

Gráfico 10 - Evolução da Concentração do Patrimônio Líquido por Grupo Econômico de Sacados



Fonte: Finaxis CTVM S.A.
 Elaboração: S&P Global Ratings
 Copyright © 2020 por S&P Global Ratings. Todos os direitos reservados.

Características das Cotas

Instrumento	Data de Início	Rentabilidade-Alvo	Cronograma de Amortização
Cotas Seniores - 11ª Série	04 de abril de 2017	Taxa DI Over + 2,75%	30 pagamentos mensais após um período de carência de 18 meses
Cotas Seniores - 12ª Série	-	Taxa DI Over + 1,75%	24 pagamentos mensais após um período de carência de 24 meses
Cotas Subordinadas	1º de outubro de 2008	Não aplicável*	Não aplicável*

*As cotas subordinadas não possuem rentabilidade-alvo, embora se beneficiem de qualquer rentabilidade excedente após o FIDC ter alcançado a remuneração-alvo das cotas seniores e mezanino.

A Escala Nacional Brasil de ratings de crédito da S&P Global Ratings atende emissores, seguradores, terceiros, intermediários e investidores no mercado financeiro brasileiro para oferecer tanto ratings de crédito de dívida (que se aplicam a instrumentos específicos de dívida) quanto ratings de crédito de empresas (que se aplicam a um devedor). Os ratings de crédito na Escala Nacional Brasil utilizam os símbolos de rating globais da S&P Global Ratings com a adição do prefixo "br" para indicar "Brasil", e o foco da escala é o mercado financeiro brasileiro. A Escala Nacional Brasil de ratings de crédito não é diretamente comparável à escala global da S&P Global Ratings ou a qualquer outra escala nacional utilizada pela S&P Global Ratings ou por suas afiliadas, refletindo sua estrutura única, desenvolvida exclusivamente para atender as necessidades do mercado financeiro brasileiro.

Certos termos utilizados neste relatório, particularmente certos adjetivos usados para expressar nossa visão sobre os fatores que são relevantes para os ratings, têm significados específicos que lhes são atribuídos em nossos Critérios e, por isso, devem ser lidos em conjunto com tais Critérios. Consulte os Critérios de Rating em www.standardandpoors.com.br para mais informações. Informações detalhadas estão disponíveis aos assinantes do RatingsDirect no site www.capitaliq.com. Todos os ratings afetados por esta ação de rating são disponibilizados no site público da S&P Global Ratings em www.standardandpoors.com. Utilize a caixa de pesquisa localizada na coluna à esquerda no site.

Critérios e Artigos Relacionados

Critérios

- Estrutura de risco de contraparte: metodologia e premissas, 8 de março de 2019
- Metodologia de ratings de crédito nas escalas nacionais e regionais, 25 de junho de 2018
- Critério Legal: Operações Estruturadas: Metodologia de avaliação de isolamento de ativos e de sociedades de propósito específico, 29 de março de 2017
- Estrutura Global de Avaliação de Riscos Operacionais em Operações Estruturadas, 9 de outubro de 2014
- Critérios de Metodologia Aplicados a Taxas, Despesas e Indenizações, 12 de julho de 2012
- Critérios de Investimento Global para Investimentos Temporários em Contas de Transação, 31 de maio de 2012
- Metodologia: Critérios de Estabilidade de Crédito, 3 de maio de 2010
- ARQUIVADO: Entendendo as Definições de Ratings da S&P Global Ratings, 3 de junho de 2009
- Metodologia e Premissas Utilizadas na Análise de Rating de Operações Estruturadas de Recebíveis Comerciais no Brasil, 13 de maio de 2009

Artigos

- [Rating 'brAA+ \(sf\)' atribuído à 12ª série de cotas seniores do RED FIDC Multisetorial LP](#), 17 de dezembro de 2019
- [Ratings 'brAA+ \(sf\)' das 10ª e 11ª séries de cotas seniores do RED FIDC Multisetorial LP reafirmados](#), 29 de outubro de 2019

Copyright© 2020 pela Standard & Poor's Financial Services LLC. Todos os direitos reservados.

Nenhum conteúdo (incluindo-se ratings, análises e dados relativos a crédito, avaliações, modelos, software ou outras aplicações ou informações obtidas a partir destes) ou qualquer parte destas informações (Conteúdo) pode ser modificada, sofrer engenharia reversa, ser reproduzida ou distribuída de nenhuma forma, nem meio, nem armazenada em um banco de dados ou sistema de recuperação sem a prévia autorização por escrito da Standard & Poor's Financial Services LLC ou de suas afiliadas (coletivamente, S&P). O Conteúdo não deverá ser utilizado para nenhum propósito ilícito ou não autorizado. Nem a S&P, nem seus provedores externos, nem seus diretores, representantes, acionistas, empregados nem agentes (coletivamente, Partes da S&P) garantem a exatidão, completitude, tempestividade ou disponibilidade do Conteúdo. As Partes da S&P não são responsáveis por quaisquer erros ou omissões (por negligência ou não), independentemente da causa, pelos resultados obtidos mediante o uso de tal Conteúdo, ou pela segurança ou manutenção de quaisquer dados inseridos pelo usuário. O Conteúdo é oferecido "como ele é". AS PARTES DA S&P ISENTAM-SE DE QUALQUER E TODA GARANTIA EXPRESSA OU IMPLÍCITA, INCLUSIVE, MAS NÃO LIMITADA A QUAISQUER GARANTIAS DE COMERCIALIZAÇÃO, OU ADEQUAÇÃO A UM PROPÓSITO OU USO ESPECÍFICO, LIBERDADE DE FALHAS, ERROS OU DEFEITOS DE SOFTWARE, QUE O FUNCIONAMENTO DO CONTEÚDO SEJA ININTERRUPTO OU QUE O CONTEÚDO OPERE COM QUALQUER CONFIGURAÇÃO DE SOFTWARE OU HARDWARE. Em nenhuma circunstância, deverão as Partes da S&P ser responsabilizadas por nenhuma parte, por quaisquer danos, custos, despesas, honorários advocatícios, ou perdas diretas, indiretas, incidentais, exemplares, compensatórias, punitivas, especiais ou consequentes (incluindo-se, sem limitação, perda de renda ou lucros e custos de oportunidade ou perdas causadas por negligência) com relação a qualquer uso do Conteúdo aqui contido, mesmo se alertadas sobre sua possibilidade.

Análises relacionadas a crédito e outras, incluindo ratings e as afirmações contidas no Conteúdo são declarações de opiniões na data em que foram expressas e não declarações de fatos. As opiniões da S&P, análises e decisões de reconhecimento de ratings (descritas abaixo) não são recomendações para comprar, reter ou vender quaisquer títulos ou tomar qualquer decisão de investimento e não abordam a adequação de quaisquer títulos. Após sua publicação, em qualquer maneira ou formato, a S&P não assume nenhuma obrigação de atualizar o Conteúdo. Não se deve depender do Conteúdo, e este não é um substituto das habilidades, julgamento e experiência do usuário, sua administração, funcionários, conselheiros e/ou clientes ao tomar qualquer decisão de investimento ou negócios. A S&P não atua como agente fiduciário nem como consultora de investimentos, exceto quando registrada como tal. Embora obtenha informações de fontes que considera confiáveis, a S&P não conduz auditoria nem assume qualquer responsabilidade de diligência devida (*due diligence*) ou de verificação independente de qualquer informação que receba. Publicações relacionadas a ratings de crédito podem ser divulgadas por diversos motivos que não dependem necessariamente de uma ação decorrente de um comitê de rating, incluindo-se, sem limitação, a publicação de uma atualização periódica de um rating de crédito e análises correlatas.

Até o ponto em que as autoridades reguladoras permitam a uma agência de rating reconhecer em uma jurisdição um rating atribuído em outra jurisdição para determinados fins regulatórios, a S&P reserva-se o direito de atribuir, retirar ou suspender tal reconhecimento a qualquer momento e a seu exclusivo critério. As Partes da S&P abdicam de qualquer obrigação decorrente da atribuição, retirada ou suspensão de um reconhecimento, bem como de qualquer responsabilidade por qualquer dano supostamente sofrido por conta disso.

A S&P mantém determinadas atividades de suas unidades de negócios separadas umas das outras a fim de preservar a independência e objetividade de suas respectivas atividades. Como resultado, certas unidades de negócios da S&P podem dispor de informações que não estão disponíveis às outras. A S&P estabeleceu políticas e procedimentos para manter a confidencialidade de determinadas informações que não são de conhecimento público recebidas no âmbito de cada processo analítico.

A S&P pode receber remuneração por seus ratings e certas análises, normalmente dos emissores ou subscritores dos títulos ou dos devedores. A S&P reserva-se o direito de divulgar seus pareceres e análises. A S&P disponibiliza suas análises e ratings públicos em seus sites na www.standardandpoors.com (gratuito), e www.ratingsdirect.com e www.globalcreditportal.com (por assinatura), e pode distribuí-los por outros meios, inclusive em suas próprias publicações ou por intermédio de terceiros redistribuidores. Informações adicionais sobre nossos honorários de rating estão disponíveis em www.standardandpoors.com/usratingsfees.

Austrália

Standard & Poor's (Austrália) Pty. Ltd. conta com uma licença de serviços financeiros número 337565 de acordo com o Corporations Act 2001. Os ratings de crédito da Standard & Poor's e pesquisas relacionadas não tem como objetivo e não podem ser distribuídas a nenhuma pessoa na Austrália que não seja um cliente pessoa jurídica (como definido no Capítulo 7 do Corporations Act).